ربع سنة جيد - نستمر على التوصية "شراء"

أعلنت شركة أسواق العثيم عن نتائجها الأولية للربع الأول ٢٠١٦ قبل افتتاح السوق اليوم. بالرغم من توافق ربحية السهم البالغة ١,٠٤ ر.س. (تراجع بنسبة ٤٪ عن الربع المماثل من العام السابق) مع توقعاتنا، كانت المبيعات أعلى من توقعاتنا بنسبة ٤٪. يعتبر النمو في متوسط المبيعات للفرع إنجاز في ظل البيئة الاقتصادية الحالية، علاوة على ذلك , اضافة ١٣ فرع جديد ستكون ايجابية على العثيم. يبدو أن احتمالية فقدان الزبون منخفضة لدى الشركة التي تبيع بأسعار منخفضة، والتي تتمتع أيضاً ببرنامج ولاء ، ٥٥٪ من زبائن العثيم منضمين لهذا البرنامج. في ظل تقلب السوق يعتبر سهم العثيم ملاذا، ونستمر في التوصية "شراء" بسعر مستهدف ١٠٧ ر.س. للسهم

نمو قوي للمبيعات

أعلنت شركة العثيم عن إضافة فرعين في مصر خلال أبريل، كجزء من استراتيجيتها لاستثمار ١٤٤ مليون ر.س. في سوق المواد الغذائية في مصر ليرتفع عدد الفروع إلى ١٤٤ فرع. مقارنة بالربع الأول من العام الماضي، نتوقع نمو متوسط مبيعات الفرع بمعدل ٦٪، وهي نتيجة إيجابية وتؤكد الطبيعة المقاومة للعثيم في ظل بيئة ترشيد الإنفاق الاستهلاكي. تعتبر أسواق العثيم شركة تجزئة للمواد بتكلفة منخفضة، مما يجعلها اقل عرضة الى فقدان عملائهم الى المنافسين الاخرين. تشير النتائج الأولية إلى احتمال أن يكون القلق بشأن انخفاض الإنفاق الاستهلاكي مجرد مبالغة في حالة أسواق العثيم. ارتفعت إجمالي المبيعات بنسبة ١٧٪ عن الربع المماثل من العام السابق لتصل إلى ١,٦٤٠ مليون ر.س. لتتفوق على توقعاتنا البالغة ١,٥٧٠ مليون ر.س. وعلى متوسط التوقعات البالغة ١,٥٥٣ مليون ر.س.

اتساع هامش إجمالي الربح

بالرغم من عدم ذكر أسباب محددة لتحسن هامش إجمالي الربح من ١٥٪ إلى ١٧٪ للربع المماثل من العام الماضي، ألا أننا نعتقد أن مزيج المنتجات كان عاملا مساعدا لنمو المبيعات. الربح التشغيلي بقيمة ٥٠ مليون ر.س. نتج عنه هامش عائد بنسبة ٣٪ وهو نفس الهامش للربع المماثل من العام الماضي، مما يوضح أثر ارتفاع أسعار المنافع العامة. يشكل تضخم الرواتب مخاطرة يتعين متابعة تطوراتها خلال الأشهر القادمة. مع وجود فروع للشركة في مصر، فإن هذا يعرضها إلى مخاطر أسعار صرف العملات الأجنبية، لكن يمكن أن توفر الفروع الخارجية هوامش أعلى من المحلية.

مخصص الحريق يقلص من الربح

من مبلغ ١١ مليون ر.س. خصصت لحادث الحريق، تم استخدام ما يقارب ٨ مليون منها خلال الربع، ليتراجع معه صافي الربح عن الربع الأول من العام الماضي بمعدل ٤٪ ليصل صافي الربح إلى ٤٧ مليون ر.س. أيضا، لم تنته مطالبة التأمين للتعويض عن هذا الحدث غير المتكرر.

بيئة صعبة للتحرك

من وجهة نظرنا، نتائج العثيم للربع الأول رائعة؛ ارتفعت المبيعات مع عدم تأثر الهوامش. تمنحنا هذه النتائج تأكيدات بأن متاجر التجزئة للأصناف منخفضة الأسعار لم تتأثر من الاتجاه المعاكس في الاقتصاد الكلي، عموما، الإنفاق التلقائي مهدد بالتراجع. ننصح المستثمرين منخفضي القابلية للمخاطر بالتفكير بإضافة سهم العثيم الذي يوفر عائد توزيع ربح إلى السعر عند ٢.٢٪ وفرصة للارتفاع بنسبة ١٥٪ من مستوى السعر الحالي في السوق.

هرفي (مليون ر.س.)	الربع الأول ٢٠١٦ الفعلي	الربع الأول ٢٠١٦ متوقع	الربع الأول ٢٠١٥	التغير عن العام السابق ٪	الربع الرابع ٢٠١٥	التغير عن الربع المماثل ٪	التغير
المبيعات	١,٦٤٠	١,٥٧٠	١,٤٠٨	٪١٧	١,٥٥٣	٪٦	١,٥٨٣
اجمالي الربح	٢٧٩	٢٥١	٢١٢	٪٣٢	٣١٧	٪١٢-	
هامش اجمالي الربح	٪١٧,٠	٪١٦,٠	٪١٥,١		٪٢٠,٤		
الربح التشغيلي	٥٠	٤٣	٤٢	٪١٩	٨٥	٪٤١-	
هامش الربح التشغيلي	٪٣,١	٪٢,٨	٪٣,٠		٪٥,٥		
صافي الربح	٤٧	٤٨	٤٩	٪٤-	٨٩	٪٤٧-	٥١
هامش صافي الربح	٪٢,٩	٪٣,١	٪٣,٥		٪٥,٧		

شراء — التوصية

١٠٧ (ر.س.) — السعر المستهدف خلال ١٢ شهر

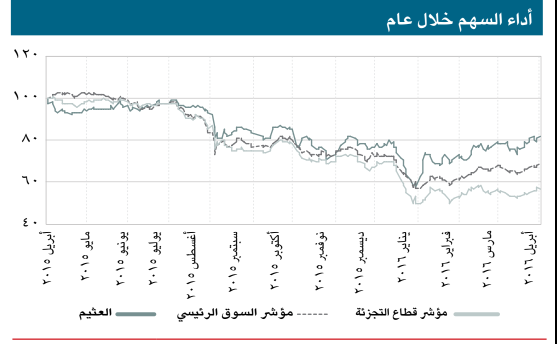
بيانات السهم (ر.س.)	
آخر اغلاق	٩٢,٧٥
التغير المتوقع في السعر	١٥,٤
القيمة السوقية (بالمليون)	٤,١٧٤
عدد الأسهم القائمة (مليون)	٤٥
السعر الأعلى خلال ٥٢ أسبوع	١١٣,٢٥
السعر الأدنى خلال ٥٢ أسبوع	٦٢,٢٥
تغير السعر منذ بداية العام حتى تاريخه (٪)	٤,٣
متوسط قيمة التداول اليومي خلال ١٢ شهر (بالألف)	٨٠
ربح السهم المتوقع للعام ٢٠١٦	٥,٠٠
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	4001.SE/AOTHAIM AB

* السعر كما في ٢٠ ابريل ٢٠١٦

الربع الأول ٢٠١٦ (ر.س.)	فعلي	متوقع
المبيعات (مليون)	١,٦٤٠	١,٥٧٠
هامش اجمالي الربح	٪١٧,٠	٪١٦,٠
EBIT (مليون)	٥٠	٤٣
صافي الربح (مليون)	٤٧	٤٨

المكررات السعرية	٢٠١٥	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع
مكرر الربحية (x)	١٨,١	١٨,٦	١٦,١
مكرر EV/EBITDA	١٣,٠	١٢,٥	١١,٤
مكرر السعر إلى المبيعات	٠,٧	٠,٦	٠,٦
مكرر القيمة الدفترية	٣,٦	٣,٢	٢,٨

أداء السهم خلال عام



المصدر: بلومبرغ، تداول

عاصم بختيار، CFA
abukhtiar@fransicapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٦١

يزيد الصيخان
yalsaikhan@fransicapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٦٠٨

إطار العمل بالتوصيات

شراء

توقع ارتفاع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

احتفاظ

توقع توافق أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

بيع

توقع تراجع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

قسم الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa



اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاستثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملة أو دقيقة. وعليه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاستثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاستثمار الى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال ،شركة محدودة المسؤولية

سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧

صندوق بريد: ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض